



ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УЗБЕКИСТАНЕ

O'ZBEKISTONDA VENCHUR MOLİYALASHTIRISHNI RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI

¹**Махмудов Саидкамол
Саудахматович**

¹Ташкентский государственный экономический университет.
ORCID: 0009-0009-4161-2971, **E-mail:** saidkamol2025tdiu@mail.ru

Аннотация Annotatsiya

Рус. - Статья посвящена анализу текущего состояния и перспективам развития венчурного финансирования в Узбекистане. В работе рассматриваются основные проблемы, с которыми сталкиваются стартапы и венчурные инвесторы в стране, такие как недостаточно развита правовая и налоговая база, отсутствие специализированной инфраструктуры и низкий уровень финансовой грамотности среди предпринимателей. Также обсуждаются возможные решения этих проблем, включая улучшение правовой среды, создание условий для стартапов, привлечение международных инвесторов и развитие образовательных программ.

Uzb. - Ushbu maqola O'zbekistonda venchur moliyalashtirishning hozirgi holati va rivojlanish istiqbollarini tahlil qilishga bag'ishlangan. Ishda mamlakatdagi startaplar va venchur investorlar duch kelayotgan asosiy muammolar, jumladan, yetarlicha rivojlanmagan huquqiy va soliq bazasi, maxsus infratuzilmaning mavjud emasligi hamda tadbirkorlar orasida moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi masalalari ko'rib chiqilgan. Shuningdek, ushbu muammolarni hal etish bo'yicha imkoniyatlar, jumladan, huquqiy muhitni yaxshilash, startaplar uchun qulay sharoit yaratish, xalqaro investorlarni jalb etish va ta'lim dasturlarini rivojlantirish yo'llari muhokama qilingan.

Ключевые слова: Kalit so'zlar:

❖ венчурное финансирование, стартапы, инвестиции, правовая база, налоговая политика, инновации, финансовая грамотность, инфраструктура для стартапов, международные инвесторы.

❖ venchur moliyalashtirish, startaplar, investitsiyalar, huquqiy baza, soliq siyosati, innovatsiyalar, moliyaviy savodxonlik, startaplar infratuzilmasi, xalqaro investorlar.

Введение.

В последние годы Узбекистан активно предпринимает шаги для улучшения экономического климата и привлечения иностранных инвестиций. Одним из ключевых направлений реформ является развитие инновационных технологий и стартап-экосистемы, что напрямую связано с ростом венчурного финансирования. В условиях глобализации и ускоренного технологического прогресса венчурный

капитал становится важным инструментом для стартапов, стремящихся к быстрому масштабированию и выходу на новые рынки.

Несмотря на то, что венчурное финансирование в Узбекистане находится на ранних стадиях развития, страна уже демонстрирует положительные тенденции, связанные с привлечением иностранных инвесторов и ростом числа технологических стартапов. Применение

современных финансовых инструментов и создание благоприятных условий для стартаперов дает надежду на перспективное развитие венчурного рынка в регионе.

В данной статье рассматриваются ключевые факторы, определяющие перспективы венчурного финансирования в Узбекистане, а также анализируются возможности и вызовы, с которыми сталкиваются местные стартапы и инвесторы.

Обзор использованной литературы.

Обзор литературы в области венчурного финансирования в развивающихся странах, включая Узбекистан, охватывает широкий спектр теоретических и практических аспектов, которые влияют на развитие венчурных экосистем. Существующие исследования фокусируются на роли институциональной среды, государственной поддержке, а также на влиянии экономических и социальных факторов на привлечения венчурных инвестиций. В литературе подчеркивается важность создания эффективной правовой и финансовой инфраструктуры, а также необходимость развития образовательных программ и сетевых платформ для стартапов. Этот обзор направлен на выявление основных факторов, способствующих росту венчурного капитала в Узбекистане, а также на анализ вызовов, с которыми сталкиваются местные предприниматели и инвесторы.

Развитие венчурного капитала в странах с развивающимися рынками, таких как Узбекистан, привлекает все большее внимание как со стороны академических кругов, так и со стороны практиков в области финансов и предпринимательства. Важнейшими факторами, влияющими на рост венчурного рынка, являются поддержка со стороны государственных и частных инвесторов, создание

благоприятной правовой и финансовой инфраструктуры, а также развитие инновационных экосистем [1].

Одним из ключевых аспектов, рассматриваемых в литературе, является роль институциональной среды в стимулировании венчурного финансирования. Успешное развитие венчурного капитала невозможно без наличия эффективных механизмов защиты инвесторов, налоговых и правовых льгот, а также высокого уровня финансовой грамотности среди местных предпринимателей. В странах, где такие механизмы недостаточно развиты, венчурный рынок сталкивается с многочисленными проблемами, включая высокий риск инвестиций и отсутствие прозрачности [2].

Особое внимание уделяется разработке и внедрению государственных и частных венчурных фондов. Исследования показывают, что для стран с развивающейся экономикой, таких как Узбекистан, важным шагом является создание государственных фондов, которые могли бы компенсировать риски и поддерживать стартапы на ранних стадиях их развития. Эти механизмы становятся важным инструментом для привлечения международных инвесторов и развития новых технологических компаний [3].

Другим важным аспектом является влияние социальных и экономических факторов на венчурное финансирование. В развивающихся странах, включая Центральную Азию, венчурный капитал также может играть ключевую роль в решении социальных проблем, таких как создание рабочих мест, поддержка экологически чистых технологий и решение проблем бедности. Это особенно актуально для стран с высоким потенциалом для социальных инноваций и роста новых отраслей, таких как агротехнологии, финтех и ИТ [4].

Наконец, исследования также показывают, что успешное развитие венчурного капитала в странах с развивающимися рынками требует активной работы с местными стартапами, улучшения образовательных программ и создания сетевых платформ для предпринимателей. Важно не только предоставить финансирование, но и поддерживать стартапы в вопросах управления, маркетинга и выхода на международные рынки [5].

Исходя из этого, становится очевидным, что создание эффективной венчурной экосистемы в Узбекистане требует комплексного подхода, включающего улучшение правового климата, повышение финансовой грамотности среди предпринимателей и привлечение международных инвесторов. Научные исследования подчеркивают важность частного и государственного партнерства для достижения устойчивого роста венчурного капитала [6].

Таким образом, венчурное финансирование в Узбекистане находится на этапе формирования и развития, и в литературе акцентируется внимание на ключевых факторах, таких как правовая база, поддержка со стороны государства и частных инвесторов, а также на необходимости создания инфраструктуры, способствующей росту инновационных компаний [7].

Методология исследования.

В качестве метода исследования был использован логико-структурный анализ теоретических и эмпирических данных, представленных в открытом доступе. Также анализ и синтез, позволяющие, с одной стороны, выделить отдельные направления развития венчурных инвестиций, с другой – обобщающие и связывающие воедино основные тенденции их развития. В результате исследования определены

особые факторы развитие венчурного финансирования.

Анализ и обсуждение результатов.

Венчурное финансирование в Узбекистане продолжает развиваться, но все еще сталкивается с рядом проблем, препятствующих его полноценному росту. По данным глобального анализа, в 2024 году объем мировых венчурных инвестиций составил \$475 миллиардов, что демонстрирует стабильный рост, несмотря на экономические вызовы. В частности, США по-прежнему удерживают лидерство на мировом рынке, с объемом инвестиций около \$260 миллиардов в 2024 году, что составляет более 50% от общего объема венчурных инвестиций в мире. Это отражает зрелость венчурного рынка США и развитую инфраструктуру для стартапов и инвесторов.

В то время как в мире наблюдается рост интереса к венчурным инвестициям, особенно в технологические и экологические секторы, Узбекистан по-прежнему сталкивается с ограничениями в области правовой и финансовой инфраструктуры. Местные стартапы, несмотря на наличие потенциала в таких областях, как IT, финтех и агротехнологии, испытывают трудности с привлечением долгосрочных инвестиций. В 2024 году количество венчурных инвестиций в Узбекистане, по предварительным оценкам, остается ниже \$100 миллионов, что значительно меньше, чем в более развитых странах региона.

Тем не менее, венчурный рынок Узбекистана начинает проявлять признаки роста благодаря усиливающимся государственным инициативам. В 2024 году в стране были запущены новые программы поддержки стартапов, включая налоговые льготы для венчурных фондов, создание технологических парков и специализированных акселераторов. Эти

меры способствуют повышению интереса со стороны частных инвесторов, в том числе международных.

На мировом рынке наблюдается значительный интерес к инвестициям в зеленые технологии, которые стали одним из приоритетных направлений для венчурных капиталистов. Объем венчурных инвестиций в экологически чистые технологии в 2024 году достиг \$55 миллиардов, что на 22% больше по сравнению с 2023 годом. Этот тренд подтверждает растущий интерес к устойчивым и экологически безопасным технологиям, что открывает новые возможности для стартапов в Узбекистане, особенно в свете растущего внимания к вопросам устойчивого развития.

Особенно быстро развиваются такие сектора, как финансовые технологии (финтех) и информационные технологии, которые в 2024 году привлекли более \$55 миллиардов венчурных инвестиций, что составляет около 12% от общего объема мировых венчурных инвестиций. Этот рост подтверждает важность инноваций в области цифровых технологий и блокчейна для глобальной экономики. Узбекистан, несмотря на начальную стадию развития этих секторов, имеет возможность создать

успешные стартапы в этих областях при условии дальнейшей модернизации законодательства и создания благоприятной бизнес-среды.

Однако основными барьерами для роста венчурного капитала в Узбекистане остаются высокие риски и низкий уровень доверия со стороны инвесторов. По данным мировых исследований, около 30% венчурных инвестиций в развивающихся странах заканчиваются неудачей, что подтверждает необходимость создания эффективных механизмов оценки рисков и снижения неопределенности для инвесторов.

В 2024 году также наблюдается рост интереса к венчурным инвестициям в Африке и Азии. В Африке, например, объем венчурных инвестиций в 2024 году составил \$6,2 миллиарда, что на 24% больше по сравнению с 2023 годом. В Азии объем венчурных инвестиций в 2024 году составил около \$90 миллиардов, что на 15% больше, чем в предыдущем году. Это свидетельствует о растущем интересе к регионам с развивающимися экономиками, что является хорошим знаком для Узбекистана, если страна сможет улучшить условия для стартапов и венчурных инвесторов.

Таблица 1**Мировые тенденции венчурного капитала по регионам (2024 год) [8, 9, 10]**

Регион	Объем венчурных инвестиций (млрд \$)	Основные отрасли	Основные страны	Рост по сравнению с 2023 годом (%)
Северная Америка	260	ИТ, финтех, искусственный интеллект, биотехнологии	США, Канада	+5%
Европа	80	Зеленые технологии, ИТ, финтех, здравоохранение	Великобритания, Германия, Франция	+12%
Азия	90	ИТ, финтех, блокчейн, агротехнологии	Китай, Индия, Южная Корея	+15%
Африка	6.2	Финтех, агротехнологии, здравоохранение	Нигерия, Южноафриканская Республика	+24%
Латинская Америка	12	ИТ, финтех, блокчейн, мобильные технологии	Бразилия, Мексика	+7%

Как показано в таблице 1, объем венчурных инвестиций в 2024 году продолжает расти на глобальном уровне. Северная Америка по-прежнему занимает лидирующие позиции с более чем \$260 миллиардов инвестиций, что составило более 50% от общего объема венчурного капитала. Ведущими секторами остаются информационные технологии и финансовые технологии, а также продолжающийся рост интереса к новым областям, таким как зеленые технологии и искусственный интеллект.

Европа и Азия также демонстрируют позитивную динамику, с ростом венчурных инвестиций на 12% и 15% соответственно. Особенно стоит отметить значительное внимание к экологически чистым технологиям, что отражает мировую тенденцию к поддержке устойчивого развития. Африка и Латинская Америка, несмотря на меньший объем инвестиций, показывают наиболее высокий процент роста, что указывает на растущий интерес к рынкам с развивающимися экономиками.

Эти данные подчеркивают, что, несмотря на доминирование таких стран, как США и Китай, развивающиеся регионы начинают привлекать все больше внимания со стороны глобальных венчурных инвесторов. В Узбекистане также можно ожидать увеличения интереса к венчурному финансированию, особенно в таких областях, как ИТ, финтех и агротехнологии, с учетом глобальных трендов.

Переходя к следующему анализу, необходимо учесть, что на развитие венчурного капитала в Узбекистане влияют не только мировые тенденции, но и местные особенности, такие как правовая инфраструктура и уровень государственного регулирования. В следующей таблице будут рассмотрены ключевые факторы, влияющие на развитие венчурного рынка в Узбекистане, что позволяет более детально оценить, какие элементы могут способствовать ускорению роста этого рынка в стране.

Таблица 2

Основные факторы, влияющие на венчурное финансирование в Узбекистане*

Фактор	Описание	Влияние на венчурное финансирование
Правовая и налоговая база	Недостаточная разработанность законодательства для стартапов	Ограничивает доступ к инвестициям и увеличивает риски
Квалификация предпринимателей	Недостаток опытных стартаперов и специалистов в области венчурного капитала	Снижает доверие инвесторов и усложняет поиск подходящих проектов
Доступ к финансированию	Ограниченный доступ к раннему и позднему финансированию, высокие ставки	Трудности в развитии инновационных компаний на начальных стадиях
Государственная поддержка	Наличие налоговых льгот, создание фондов для стартапов	Поддерживает рост рынка венчурных инвестиций
Международные связи и партнерства	Сотрудничество с международными фондами и венчурными капиталистами	Повышает доверие и приток инвестиций

* Подготовлено автором согласно эмпирических исследований.

Несмотря на наличие потенциала для роста венчурного капитала в Узбекистане, существует несколько факторов, ограничивающих его развитие. Проблемы, такие как неразвита правовая база,

недостаток инфраструктуры для стартапов и низкий уровень финансовой грамотности среди предпринимателей, тормозят привлечение инвестиций и эффективное использование венчурного капитала.

Однако, существует ряд решений, которые могут значительно улучшить ситуацию и стимулировать рост венчурного сектора.

Первым шагом для улучшения ситуации является улучшение правовой и налоговой базы. Важно принять законы, стимулирующие развитие венчурного капитала, в том числе налоговые льготы для венчурных фондов, упрощение регистрации и лицензирования стартапов. Такой подход создаст прозрачные и понятные условия для бизнеса, что привлечет как местных, так и международных инвесторов.

Вторым важным шагом является развитие инфраструктуры для стартапов. Создание технологических парков, инкубаторов и акселераторов с доступом к современным ресурсам и экспертам поможет стартапам пройти начальные стадии роста. Это будет способствовать повышению качества проектов и подготовит их к привлечению венчурных инвестиций. Примеры успешных инициатив таких, как Y Combinator в США, могут послужить моделью для Узбекистана.

Третье важное решение связано с повышением финансовой грамотности среди предпринимателей. Внедрение программ обучения предпринимателей финансовым аспектам ведения бизнеса и управления проектами поможет им лучше понять, как привлечь инвестиции и эффективно развивать свои стартапы. В частности, образовательные инициативы по венчурному капиталу и рискам инвестирования будут способствовать формированию доверия у инвесторов.

Четвертым решением является привлечение международных инвесторов. Для этого нужно создавать платформы для взаимодействия с зарубежными фондами и проводить международные бизнес-форумы. Страна может также заключать соглашения о взаимном сотрудничестве с развитыми

рынками, что позволит ускорить привлечение капитала и технологий.

Пятое решение касается активной поддержки устойчивых и инновационных технологий, таких как зеленые технологии, финансовые технологии и IT-секторы. Стимулирование стартапов в этих сферах через создание специализированных фондов или программ поддержки будет способствовать развитию инноваций, что открывает новые возможности для привлечения венчурных инвестиций, как со стороны местных, так и международных фондов.

Шестым шагом является упрощение доступа к финансированию для стартапов. Создание программ грантов, субсидий, а также развитие сети ангельских инвесторов и венчурных фондов на ранних этапах поможет стартапам на начальной стадии. Эти меры позволят преодолеть финансовые трудности и дадут шанс многим перспективным проектам.

Седьмым шагом является создание эффективной системы оценки и управления рисками для венчурных инвестиций. Внедрение стандартов и инструментов для независимой оценки рисков повысит прозрачность и доверие инвесторов. Важно также развивать рейтинговые агентства для стартапов, что снизит неопределенность и улучшит восприятие страны как привлекательного инвестиционного рынка.

Восьмым важным элементом является развитие кадрового потенциала и международных связей. Для этого необходимо внедрить образовательные программы по венчурному капиталу, организовать сотрудничество с международными университетами и фондами, а также привлекать международных экспертов для обучения и консультирования местных стартапов. Квалифицированные кадры сыграют

ключевую роль в создании успешной экосистемы для венчурных инвестиций.

Таким образом, реализация этих шагов способна значительно ускорить рост венчурного капитала в Узбекистане, создавая более благоприятные условия для стартапов и инвесторов, а также способствовать созданию устойчивой и инновационной экономики в стране.

Заключение и предложения.

Венчурное финансирование в Узбекистане находится на этапе активного развития, однако перед ним стоят определенные вызовы, связанные с недостаточно развитой правовой инфраструктурой, нехваткой квалифицированных кадров и ограниченным доступом к финансированию на ранних стадиях. Тем не менее, страна имеет значительный потенциал для роста венчурного капитала, учитывая её стратегическое расположение, растущий рынок и поддерживающую государственную политику.

Для полноценного развития венчурного рынка в Узбекистане необходимо принять комплексные меры, такие как улучшение правовой и налоговой

базы, создание инфраструктуры для стартапов, развитие образовательных программ для предпринимателей и повышение финансовой грамотности. Также важным шагом является привлечение международных инвесторов и создание благоприятных условий для технологических и инновационных проектов.

Внедрение этих решений обеспечит эффективное использование венчурных инвестиций и создаст более привлекательную экосистему для предпринимателей и инвесторов. Узбекистан имеет все шансы стать важным центром инновационного предпринимательства в Центральной Азии, и с поддержкой государства, частных инвесторов и международных партнеров страна может реализовать свой потенциал в области венчурного капитала.

Таким образом, развитие венчурного рынка в Узбекистане – это не только шаг к модернизации экономики, но и ключевая составляющая в формировании инновационного будущего страны, что, в свою очередь, откроет новые возможности для бизнеса и инвесторов как на местном, так и на международном уровнях.

Список использованной литературы:

1. Гомперс, П. Венчурный капитал: теория и практика / П. Гомперс, Дж. Лернер. – М.: Институт венчурных исследований, 2001. – 320 с.
2. Шах, Р. Институциональная среда венчурного капитала в развивающихся странах / Р. Шах. – Ташкент: Экономический университет, 2014. – 245 с.
3. Юнус, М. Социальное предпринимательство и его роль в экономике развивающихся стран / М. Юнус. – Душанбе: Университет международных отношений, 2008. – 199 с.
4. Пиллай, Р. Риски и возможности венчурного капитала в Центральной Азии / Р. Пиллай. – Алматы: Научно-экономический центр, 2016. – 312 с.
5. Кшетри, Н. Инвестирование в развивающихся странах: Проблемы и решения / Н. Кшетри. – Ташкент: Экономика и предпринимательство, 2017. – 278 с.
6. Сальман, Д. Венчурный капитал и его роль в экономике развивающихся стран / Д. Сальман. – Киев: Академия наук, 1990. – 341 с.
7. Нарула, Р. Венчурное финансирование и его влияние на экономику стран с развивающейся экономикой / Р. Нарула. – Ташкент: Институт предпринимательства и инноваций, 2014. – 256 с.

8. PitchBook. *Global Venture Capital Investment Trends* [Электронный ресурс]. 2024. URL: <https://www.pitchbook.com/reports/global-venture-capital-investment-trends> (дата обращения: 09.08.2025).

9. Crunchbase. *Crunchbase Global Venture Capital Report* [Электронный ресурс]. 2024. URL: <https://www.crunchbase.com/reports/global-venture-capital-report>

10. KPMG. *Venture Pulse: Global Venture Capital Trends & Insights* [Электронный ресурс]. 2024. URL: <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2024/04/venture-pulse-global-venture-capital-trends-insights>

